

制造业 PMI 重回扩张区间，生产恢复优于需求

9 月 PMI 数据点评

相关研究报告：

《货币政策委员会三季度例会点评》——2022/09/29

《美联储 9 月 FOMC 会议点评》——2022/09/22

《2022 年 8 月宏观经济数据点评》——2022/09/16

证券分析师：张河生

电话：021-58502206

E-MAIL: zhanghs@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190518030001

报告摘要

事件：

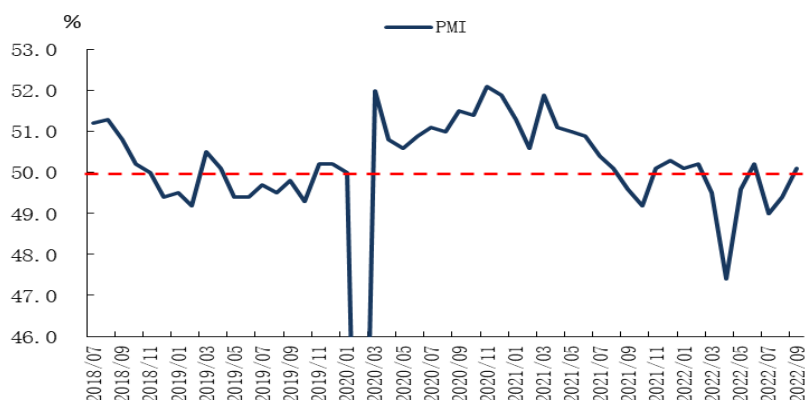
2022 年 9 月 30 日，国家统计局公布 9 月份中国制造业采购经理指数、非制造业商务活动指数、综合 PMI 产出指数。

数据要点：

9 月制造业 PMI 重回扩张区间。

受益于制造业进入传统旺季，稳增长政策刺激以及高温影响减弱，9 月制造业 PMI 指数较上月上升 0.7 个百分点至 50.1%，重回扩张区间。非制造业景气水平有所下降但仍位于扩张区间，9 月非制造业 PMI 商务活动指数较上月下降 2.0 个百分点至 50.6%。综合 PMI 产出指数为 50.9%，低于上月 0.8 个百分点，表明我国企业生产经营景气水平有所回落。

图表1：PMI 指数走势



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

大、中、小型企业景气水平均有提升。

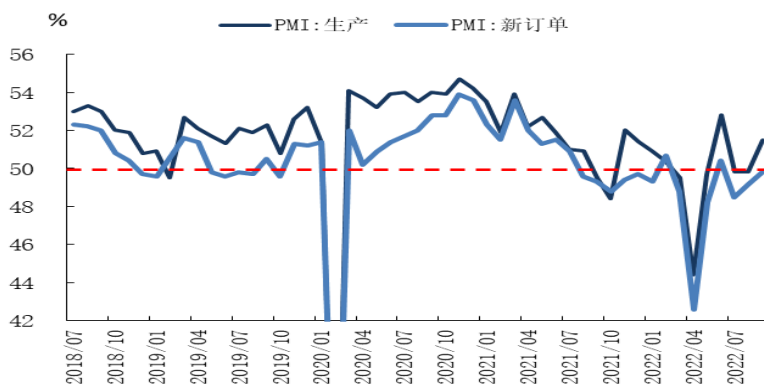
分企业规模来看，9 月大型企业 PMI 比上月提升 0.6 个百分点至

51.1%，继续位于扩张区间。中、小型企业PMI分别比上月提升0.8和0.7个百分点至49.7%和48.3%，景气水平有所改善但仍位于临界点以下，显示出当前中小企业同大型企业相比，生产经营仍面临较大压力，后续仍需相关政策进一步发力助力企业纾困。

制造业市场生产恢复优于需求。

9月PMI生产指数较上月提升1.7个百分点至51.5%，新订单指数为49.8%，较上月提升0.6个百分点，继续位于收缩区间，生产端恢复优于需求端。供应商交货时间较上月有所延长，供应商配送时间指数比上月下降0.8个百分点至48.7%。需求方面，9月份PMI进口指数为48.1%，比上月提升0.3个百分点，表明内部需求有所回暖。欧美等国外地区经济衰退对出口需求产生不利影响，PMI新出口订单指数下降1.1个百分点至47.0%，外部需求走弱速度加快。

图表2：PMI生产及新订单指数

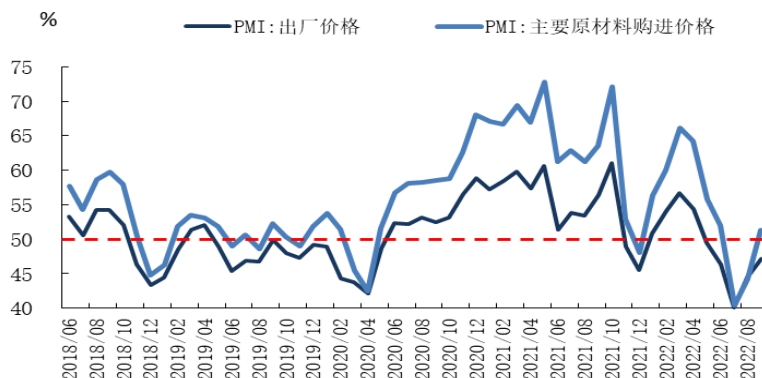


资料来源：Wind，太平洋研究院整理

价格指数提升明显，企业盈利空间缩小。

生产价格方面，9月PMI原材料购进价格指数较上月提升7个百分点至51.3%，升至扩张区间，但仍位于历史低位。主要是受到基建投资加速推动影响下，近期国内煤炭价格有所边际上行。PMI出厂价格指数较上月提升2.6个百分点至47.1%，连续五个月位于临界点以下。PMI出厂价格与原材料差值升至4.2个百分点，企业成本压力加大，盈利空间缩小。

图表3：PMI出厂价格及原材料购进价格指数

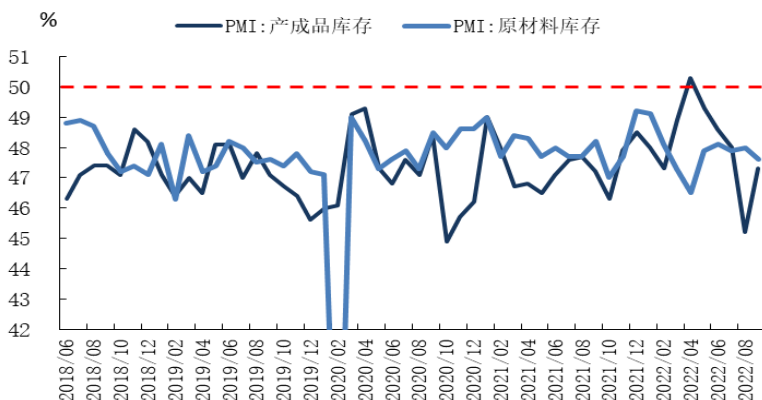


资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

产成品库存积压，原材料补库存动力不足。

9月PMI采购量指数较上月提升1.0个百分点至50.2%。库存方面，9月份产成品库存指数提升2.1个百分点至47.3%，原材料库存指数为47.6%，较上月下降0.4个百分点。9月生产端恢复优于需求端，消费外部需求走弱明显，叠加原材料价格边际上涨，制造业企业对于原材料补库存动力不足。

图表4: PMI产成品库存及原材料库存指数

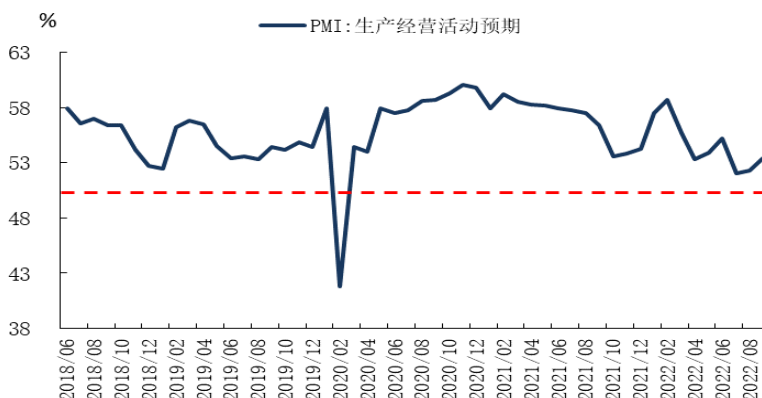


资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

企业用工景气度保持稳定，经营活动预期有所提升。

9月制造业从业人员指数为49.0%，较上月提升0.1个百分点，非制造业从业人员指数较上月小幅下降0.2个百分点至46.6%，企业用工景气度保持稳定，利于后期经济企稳回升。从市场预期来看，9月生产经营活动预期提升1.1个百分点至53.4%，表明企业家信心有所提升。

图表5: PMI生产经营活动预期指数



资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

债市短期回调带来配置机会。

9月制造业PMI指数重回扩张区间,随着国内疫情防控进入常态化,高温天气影响减弱,稳增长政策逐步落地,预计四季度制造业PMI保持在扩张区间。债券市场方面,近期债市收益率出现上行,主要是受通胀以及流动性边际收紧影响,但考虑到央行加大逆回购投放金额以保持流动性合理充裕,我们认为债市短期回调带来配置机会。

风险提示:

- 国内疫情扩散加剧;
- 经济下行压力加大;
- 货币调控力度超预期。

预览已结束,完整报告链接和二维码如下:

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_47019

